

★—————☆—————☆—————★

JASDAQ Journal <第4号・平成22年5月19日発行>

★—————☆—————☆—————★

「JASDAQ Journal」第4号をお送りします。

★—M—E—N—U—————★

1. お知らせ

2. 証券取引等監視委員会コラム

3. 編集後記

★—————☆—————☆—————★

※ 以下については、証券取引等監視委員会のホームページ掲載にあたり、上記目次の2. を抜粋しております。

◆◇2. 証券取引等監視委員会コラム

「インサイダー取引への対応(その1); インサイダー取引の増加」

これまで5回にわたり、不公正ファイナンスの問題について書かせていただいた。3月期決算の発表が本格化している現在、不公正ファイナンスのリスクも高くなっている。決算発表、有価証券報告書の提出に向けて、資金繰りをつけるため、あるいは監査法人から適正意見を得るため等の目的で、不公正ファイナンスに手を出すリスクが高くなっており、監視委員会としては、監視のレベルを上げているところである。本年3月末決算の関連での不公正ファイナンスの動向については、後日改めて記載することとし、今回から何回かの連載では、インサイダー取引の問題についてご紹介したい。

既に触れたとおり、監視委としての現下の市場環境における最優先課題は不公正ファイナンスへの対応であるが、それに続く重要課題として、インサイダー取引の問題がある。

インサイダー取引は、一般に公表される前の上場企業の重要事実を知った関係者が、その情報を悪用して証券取引をすることであり、証券不公正取引としては最も典型的なものであり、かつ件数としても最も多いものである。このインサイダー取引が近年激増しており、監視委としても、その監視、摘発に力を入れているところである。以下に、この数年におけるインサイダー取引の摘発件数を示した。

	17年度	18年度	19年度	20年度	平成21.7-22.3
課徴金納付勧告件数	9	9	21	18	29
告発件数	5	9	2	7	5
合計件数	14	18	23	25	34

(注)事務年度は7月—翌年6月

表から明らかな通り、この数年においてインサイダー取引の摘発件数が激増しており、例えば2009年7月から2010年3月末までの9ヶ月間における摘発件数は34件にのぼり、昨事務年度1年間の25件を大きく上回るものとなっている。特に、2005年に導入された課徴金調査による摘発件数が激増していることがお分かりになると思う。

このようにインサイダー取引の摘発件数が急増している背景としては、近年における証券市況の問題がある。特に2008年秋の国際的金融危機の影響で証券市況が悪化したことから、インサイダー情報を悪用して何とか儲けよう、あるいは損失を回避しようという動機でのインサイダー取引が増加したと推察される。

また、この数年の傾向として、ネット取引が普及し、証券会社担当者とのやり取りを介さずに取引を行えることから、罪の意識を感じることなく、インサイダー取引を行えるような環境になったことも無視できない要因である。

さらに、近年における企業再編やM&Aの増加に伴い、それらを重要事実とするインサイダー取引が増加していることも挙げられる。後日改めてご紹介するが、特に近年の経済環境において、子会社の再編等のためのTOB(公開買付)が増加しているが、TOBに関連するインサイダー取引が増加しており、監視委が摘発するインサイダー取引では最も摘発件数が多い。

このようなインサイダー取引の摘発件数の増加に加え、インサイダー取引の傾向において種々の変化が見られることも注意に値する。

まずインサイダー取引を行う当事者である。従来から、会社の代表者、役員、従業員等が、会社のインサイダー情報を悪用して証券取引を行うケースが典型的なインサイダー取引であり、このような傾向は依然として見られる。特に、会社の役職員による違法行為を監視する立場にある監査役がインサイダー取引を行う事例がいくつか摘発されており、きわめて問題である。

会社の役職員によるインサイダー取引に加え、近年顕著なのは、会社の内部情報にアクセスする権限を有する会社外の関係者によるインサイダー取引である。この数年摘発された事例でも、証券会社、投資銀行、金融機関、マスコミ、報道機関、公認会計士、法定広告の印刷会社、due diligenceの業者等、職務上企業の内部情報入手できる立場、権限を悪用して、インサイダー取引を行うケースが増加している。

上場企業の関係者の間ではインサイダー取引に関する認識、理解がかなり普及していると思われる反面、上記のような社外の関係者におけるインサイダー取引についての認識、企業の内部情報の取り扱いに関する内部管理態勢、コンプライアンス態勢が不十分であることがその背景にあると思われる。

次回以降、最近のインサイダー取引の傾向及び増加するインサイダー取引への監視委としての対応について、ご紹介したい。

(文中、意見にわたる部分は筆者の個人的見解である)。

☆著者紹介 佐々木 清隆

東京都出身。1983年東大法学部卒業後、大蔵省(当時)に入省。金融監督庁(現金融庁)検査局、OECD(経済協力開発機構)、IMF(国際通貨基金)等海外勤務を経て、2005年証券取引等監視委員会特別調査課長。2007年7月より同委員会事務局総務課長。